

## 8.2. LES INVESTISSEMENTS PUBLICS AU LUXEMBOURG

### 8.2.1. Introduction

La crise économique et financière a entraîné une baisse du niveau (absolu et en pourcentage du PIB) des investissements publics et privés en Europe. Afin d'inverser cette tendance à la baisse et soutenir les investissements de manière collective et coordonnée, la Commission européenne a mis en place le plan d'investissement pour l'Europe également appelé « plan Juncker ». Ce plan poursuit trois objectifs : éliminer les obstacles à l'investissement, apporter de la visibilité et une assistance technique aux projets d'investissement, mieux utiliser les ressources financières. Pour ce faire, il repose sur trois piliers : (1) le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI), qui fournit une garantie de l'Union dans le but de mobiliser l'investissement privé en collaboration avec la Banque européenne d'investissement (BEI) ; (2) la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement, qui aident à la mise en œuvre de projets d'investissement en apportant une assistance technique et en donnant une plus grande visibilité aux possibilités d'investissement ; (3) l'élimination des obstacles réglementaires à l'investissement au niveau national et au niveau de l'Union européenne (UE) afin d'améliorer l'environnement des entreprises. Le plan Juncker s'étend sur la période 2014-2020 et sera remplacé par un nouveau programme « InvestEU » visant à stimuler davantage les investissements sur la période s'étalant de 2021 à 2027.

Selon l'état des lieux<sup>325</sup> effectué en octobre 2019, le EFSI a fourni un volume total du financement au Luxembourg s'élevant à 119 millions d'euros et qui devrait générer 549 millions d'euros d'investissements supplémentaires. D'une part, 269 millions d'euros d'investissements supplémentaires devraient être générés au travers de 6 projets d'infrastructure et d'innovation approuvés et financés par la BEI à hauteur de 26 millions d'euros. D'autre part, 280 millions d'euros d'investissements devraient provenir de la signature de 6 conventions avec des banques intermédiaires ou des fonds financés par le Fonds européen d'investissement (FEI) avec le soutien de l'EFSI pour un financement de 93 millions d'euros. Grâce à ces conventions, 980 PME et entreprises de taille intermédiaire devraient bénéficier d'un meilleur accès au financement.

Si, à l'heure actuelle, le plan Juncker stimule essentiellement les investissements privés, les investissements réalisés par les administrations publiques sont également importants et nécessaires. En effet, les investissements publics ont un impact positif sur la croissance potentielle. Ils permettent également de répondre aux besoins liés à la hausse continue de la population, particulièrement en matière d'infrastructures (scolaires, routières, ferroviaires, etc.). Une analyse de la situation actuelle relative aux investissements publics est donc nécessaire.

Après avoir présenté les définitions ainsi que la méthodologie, cette étude passe en revue les données luxembourgeoises. Les données de la comptabilité nationale sont présentées dans un premier temps, suivies par les données de la comptabilité de l'État.

### 8.2.2. Définitions et méthodologie

Les statistiques utilisées dans le cadre de cette analyse sont compilées selon deux normes comptables différentes. Les données de la comptabilité nationale sont établies selon le Système européen des comptes 2010 (SEC2010) et elles proviennent du STATEC, d'Eurostat et des programmations

<sup>325</sup> Toutes ces informations sont consultables sur le site de la Commission européenne.  
[https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan\\_fr](https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_fr).

pluriannuelles. Les données de la comptabilité de l'État<sup>326</sup> sont établies selon la méthodologie nationale et elles sont issues du projet de budget 2020 et des programmations pluriannuelles.

Suivant la comptabilité nationale SEC2010 :

En général<sup>327</sup>, les investissements publics sont identifiés avec la part de la formation brute de capital fixe (FBCF) qui est réalisée par les administrations publiques. D'après le SEC2010, la FBCF (code P.51g dans le SEC2010) correspond à la valeur totale, sur une période donnée, des acquisitions moins les cessions d'actifs fixes réalisées par les producteurs résidents. Les actifs fixes sont des actifs produits, corporels et incorporels, utilisés dans un processus de production pendant au moins un an. La FBCF est dite brute dans la mesure où aucune déduction n'y est apportée pour tenir compte de la dépréciation du capital (amortissement) mesurée par la consommation de capital fixe. La FBCF exclut les cessions d'actifs, ce qui permet d'éviter les doubles comptages d'actifs immobilisés.

La FBCF intègre des actifs fixes corporels, acquis neufs ou d'occasion, tels que les logements, les autres bâtiments et ouvrages de génie civil, les machines et équipements, les systèmes d'armes militaires<sup>328</sup>, etc. Les améliorations majeures apportées à des actifs fixes existants ainsi qu'à des actifs non produits (terrains par exemple) sont également incluses dans la FBCF. Si les gros travaux effectués dans le but d'entretenir des bâtiments et de prolonger ainsi leur durée de vie sont comptabilisés en FBCF, l'entretien courant des logements est en revanche inclus dans la consommation intermédiaire (entretien à charge du propriétaire), voire de la consommation finale (entretien à charge du locataire).

La FBCF comprend également les acquisitions d'actifs fixes incorporels comme les logiciels, les œuvres littéraires et artistiques originales, les dépenses de prospection minière ou pétrolière, les dépenses de recherche et développement<sup>329</sup>, etc.

Cette définition des investissements fait référence aux investissements directs réalisés par les administrations publiques. Toutefois, dans une acceptation plus large, les investissements publics pourraient également inclure les investissements indirects opérés via les aides à l'investissement (code D.92 dans le SEC2010). Ces aides sont des transferts en capital, en espèces ou en nature, effectués par des administrations publiques à d'autres unités institutionnelles résidentes ou non résidentes pour leur permettre de financer en partie ou en totalité le coût de l'acquisition d'actifs fixes. Quand le transfert en capital se fait en espèces, la partie bénéficiaire est obligée d'utiliser les espèces reçues pour acquérir des actifs (autres que des stocks). Par contre, si le transfert en capital se fait en nature, ceci correspond à un transfert de propriété d'un actif fixe corporel (autre que des stocks ou des espèces).

Dans la suite de cette étude, c'est la définition des investissements au sens large qui est retenue, à savoir la somme de la formation brute de capital fixe et des aides à l'investissement. Cette définition statistique de l'investissement public, qui est directement dérivée des comptes nationaux, permet d'établir des comparaisons avec les pays de l'Union européenne. Cette définition de l'investissement peut également être complétée par la prise en compte des informations relatives à la consommation de capital fixe (ou amortissement des actifs fixes) qui reflètent l'usure naturelle de l'actif fixe, ce qui permet de calculer l'investissement net (investissement brut moins consommation de capital fixe).

326 Suivant la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'État.

327 Voir, par exemple, Melyn W. et al. (2016) « Faut-il stimuler les investissements publics ? », Revue économique de la BNB, septembre 2016 ou Commission européenne (2016), Government investment in the EU: Evolution and challenges, Report on Public Finance in EMU 2016, pp. 65-111.

328 Les achats de systèmes d'armes ont été intégrés à la formation brute de capital fixe depuis l'adoption du SEC2010.

329 Depuis l'adoption du SEC2010, les dépenses de recherche et de développement font partie de la formation brute de capital fixe.

Le choix de la définition au sens large est également justifié par la volonté de se rapprocher du concept de l'investissement des administrations publiques tel que considéré par le ministère des Finances du Luxembourg, à savoir la somme des investissements directs et indirects.

Il convient finalement de noter que les investissements sont comptabilisés en SEC2010 lors de leur finalisation / livraison. L'entièreté du montant de l'investissement est attribuée à une seule année, même si des paiements ont été effectués sur plusieurs années.

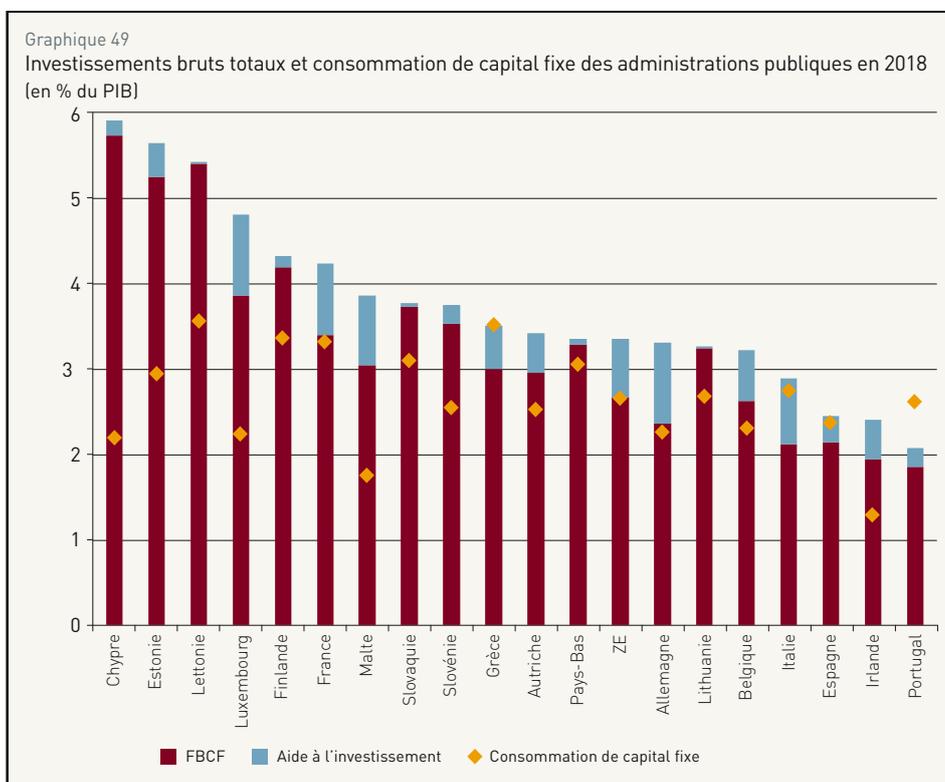
Suivant la comptabilité nationale de l'État (loi de 1999) :

Au sens de la législation sur la comptabilité de l'État, ce dernier englobe les ministères, les administrations et les autres services de l'État. Il s'agit donc d'un périmètre plus restreint que celui de l'administration centrale.

Les dépenses d'investissements directs et les transferts en capital sont inclus dans les dépenses en capital, qu'ils soient effectués à l'intérieur du secteur public ou à destination du secteur privé. Dans le cadre de cette analyse, les investissements ont été regroupés en fonction des codes économiques à savoir les codes 71 à 74 pour les investissements directs et les codes 51 à 63 pour les investissements indirects.

Les dépenses de certains fonds spéciaux qui peuvent être considérées comme dépenses d'investissement ont également été intégrées à l'analyse, ce qui permet d'appréhender les dépenses dans leur globalité.

### 8.2.3. Analyse des données de la comptabilité nationale



Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

Cette section analyse les données relatives à l'investissement public au Luxembourg telles que disponibles dans les comptes nationaux. Dans une première étape, la composition récente des investissements publics est comparée aux autres pays de la zone euro. Dans un deuxième temps, les données historiques et les données prévisionnelles incluses dans les différentes programmations pluriannuelles sont analysées.

#### 8.2.3.1. Composition des investissements

##### 8.2.3.1.1. Analyse par catégorie économique

D'après le graphique 49, les dépenses d'investissement des administrations publiques au Luxembourg représentaient 4,8 % du PIB (environ 2,9 milliards d'euros) en

2018, soit un niveau plus élevé que la moyenne enregistrée au niveau de la zone euro (3,4 % du PIB). Ce niveau d'investissement public relativement élevé se composait d'investissements directs à hauteur de 3,9 % du PIB et d'investissements indirects à hauteur de 0,9 % du PIB.

Ce niveau d'investissement au Luxembourg était également bien supérieur à la consommation de capital fixe, qui s'est établie à 2,2 % du PIB en 2018, contre 2,7 % en moyenne dans les pays de la zone euro. Cela signifie qu'en 2018, le Luxembourg a dépensé 2,6 % du PIB pour ajouter au stock de capital fixe, alors qu'en moyenne dans la zone euro ces investissements nets n'atteignaient que 0,7 % du PIB.

Il convient néanmoins de relativiser les chiffres dégagés dans le cas du Luxembourg. En effet, à partir de 2010, de nombreux pays de la zone euro ont mis en œuvre des programmes de consolidation budgétaire ayant conduit à une baisse des dépenses d'investissement. Ces dépenses ont donc servi de variable d'ajustement (contrairement à d'autres dépenses courantes) lorsqu'il a fallu réduire les dépenses publiques et cela même si les dépenses d'investissement sont considérées comme un instrument de politique contre-cyclique pouvant influencer positivement la croissance potentielle future de l'économie.

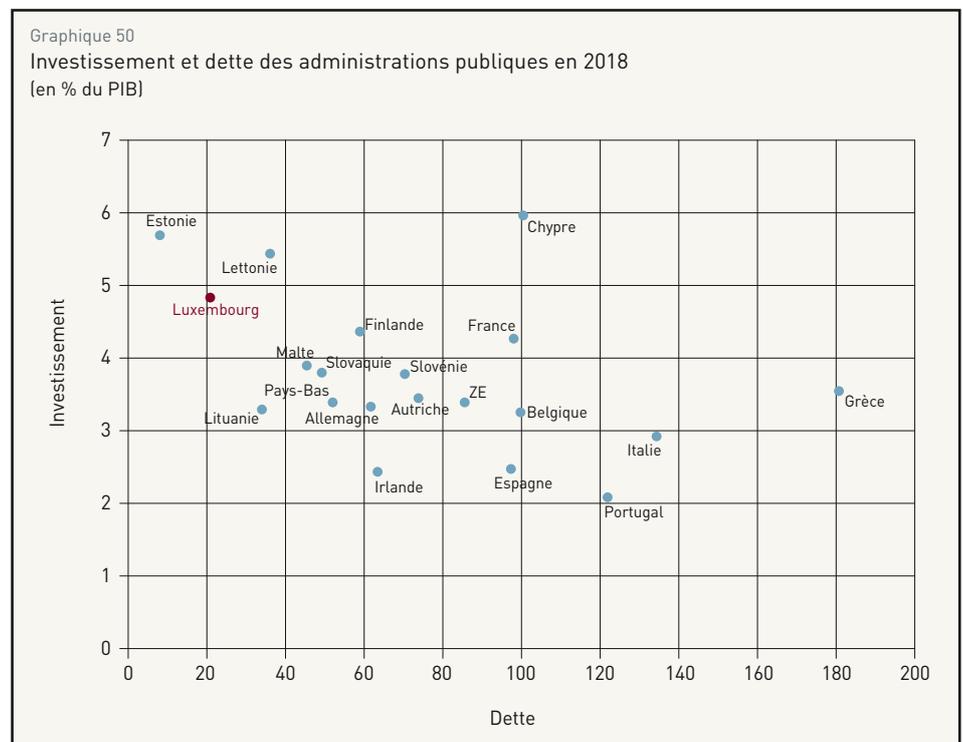
Contrairement à d'autres pays de la zone euro, le Luxembourg se caractérise par un endettement public relativement bas, malgré sa forte augmentation depuis 2007<sup>330</sup>. Ceci a permis au Luxembourg de maintenir un niveau d'investissement relativement élevé après 2010, bien que ce niveau a été en baisse par rapport au niveau moyen observé avant la crise de 2008/2009.

Le graphique suivant présente le ratio d'investissement public et le ratio de dette publique pour les différents pays de la zone euro en 2018. Les pays présentant un ratio d'endettement public élevé ont enregistré des ratios de dépenses d'investissement relativement bas, et dans tous les cas bien inférieurs à ceux observés au Luxembourg. Il semble donc qu'il y ait une relation inverse entre d'une part le ratio de dette publique et le ratio d'investissement public.

#### 8.2.3.1.2. Analyse par secteur

Au Luxembourg, le secteur des administrations publiques est divisé en trois sous-secteurs distincts<sup>331</sup>, à savoir l'administration centrale, les administrations locales et la Sécurité sociale.

D'après les données issues de la comptabilité nationale, en 2018 les investissements des administrations publiques ont principalement été réalisés par l'administration centrale (environ 70 % du total) et par les administrations



330 Voir sous 6.4.

331 Au Luxembourg, le sous-secteur des entités fédérées n'existe pas.

Sources : Eurostat, calculs BCL

locales (environ 30 % du total), les investissements réalisés par la Sécurité sociale étant peu importants. L'essentiel des investissements de l'administration centrale ont été réalisés au travers des fonds spéciaux (fonds des routes, fonds du rail, fonds d'investissements administratifs et scolaires, etc.).

Pour l'année 2018, il convient de noter que 30 % du total des aides à l'investissement effectuées par l'administration centrale, soit 240 millions d'euros, était destinée aux autres sous-secteurs des administrations publiques, notamment aux administrations locales. Ces flux d'aides à l'investissement, considérés comme des transferts en capital de l'administration centrale vers les autres sous-secteurs, sont consolidés au niveau des administrations publiques.

### 8.2.3.1.3. Analyse par fonction

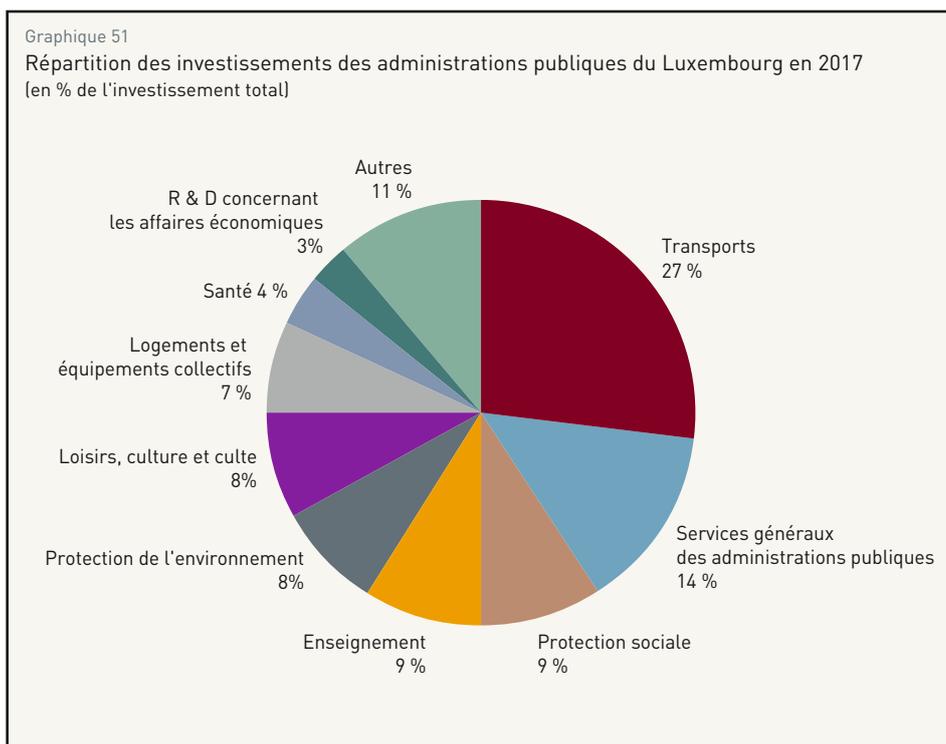
Les investissements publics peuvent aussi être décomposés selon la classification des fonctions des administrations publiques (CFAP ou COFOG<sup>332</sup> en anglais). Cette classification tend à identifier les différents objectifs socioéconomiques que les administrations publiques poursuivent, en décomposant les dépenses selon dix fonctions principales : services généraux des administrations publiques ; défense ; ordre et sécurité publics ; affaires économiques ; protection de l'environnement ; logement et équipements collectifs ; santé ;

équipements collectifs ; santé ; loisirs, culture et culte ; enseignement ; et protection sociale. Ces fonctions principales sont ensuite elles-mêmes décomposées en différents sous-groupes plus détaillés.

Le graphique suivant décompose le total des dépenses d'investissement public au Luxembourg en 2017 selon la classification COFOG.

En 2017, environ 27 % des investissements publics étaient destinés à l'amélioration des infrastructures de transport, contre environ 23 % au niveau de la zone euro. Ce niveau élevé reflète un des défis majeurs du Luxembourg, à savoir améliorer la mobilité et les infrastructures liées aux transports en raison notamment de la forte croissance démographique.

Outre les infrastructures liées aux transports, des dépenses importantes ont également été réalisées au niveau des « services généraux des administrations publiques ». Celles-ci représentaient plus de 14 % des investissements en 2017, notamment via l'aide économique extérieure. Cette dernière concernait principalement des aides à l'investissement sous forme de dons aux pays en développement ou en transition. Les dépenses



Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

332 COFOG est l'abréviation pour "Classification of the functions of government".

d'investissements publics liés aux fonctions « protection sociale » et « enseignement » ont représenté 9 % chacun du total des investissements en 2017 (respectivement 2,8 % et 9,1 % au niveau de la zone euro).

Les investissements liés à la fonction « protection de l'environnement », qui se sont établis à 8,1 % du total en 2017 (5,2 % en zone euro) ont trouvé leur origine dans les dépenses relatives à la gestion des eaux usées. Les investissements en « loisirs, culture et culte » se sont établis à 7,6 % du total (5,3 % au niveau de la zone euro), en raison notamment d'investissements en services récréatifs et sportifs ainsi qu'en services culturels. Enfin, les investissements en « logements et équipements collectifs » se sont établis à 6,6 % du total (6 % au niveau de la zone euro).

Au niveau des sous-secteurs de l'administration centrale et des administrations locales, les dépenses d'investissement se sont principalement concentrées sur le transport (avec un poids respectif de 30 % et 18 % du total des investissements en 2017). Le logement a également représenté une part importante de l'investissement de l'administration centrale (13 %) alors que la protection de l'environnement représentait la part la plus importante de l'investissement des administrations locales (19 %).

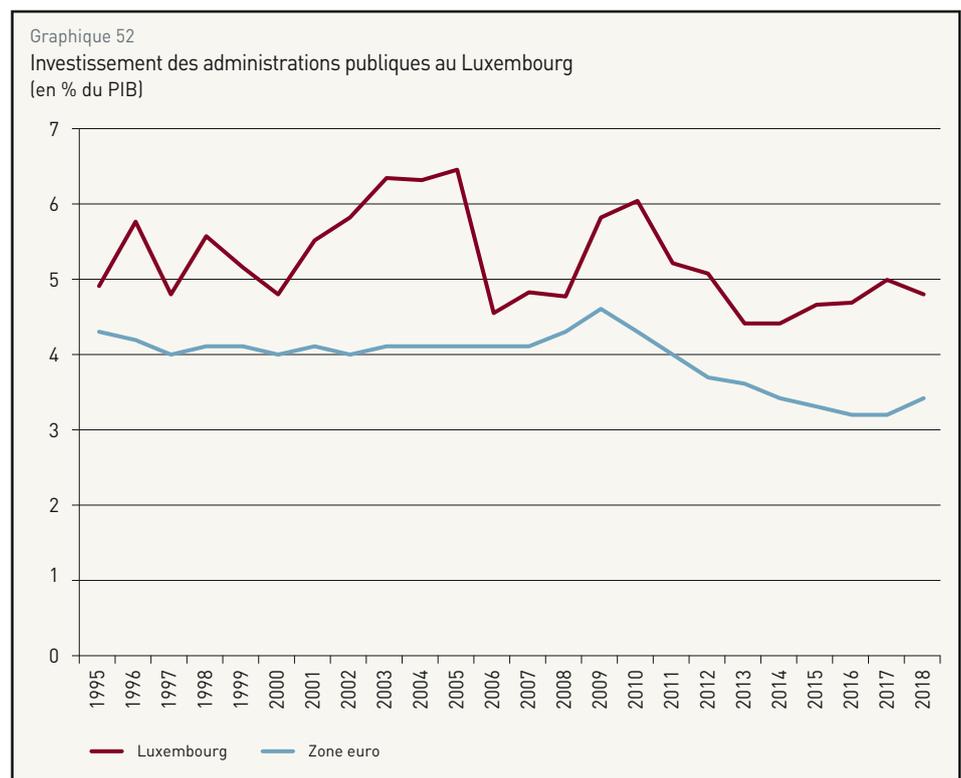
### 8.2.3.2. Évolution des investissements depuis 1995

#### 8.2.3.2.1. Analyse historique des données

L'analyse de la structure et de la finalité des investissements est intéressante dans la mesure où elle permet notamment d'appréhender les priorités fixées par les autorités. Il convient de la compléter en présentant son évolution au cours du temps, ce qui permet d'apprécier l'effort d'investissement sur le long terme. Le graphique 52 présente l'évolution depuis 1995 de l'investissement public en pourcentage du PIB nominal au Luxembourg et au niveau de la zone euro.

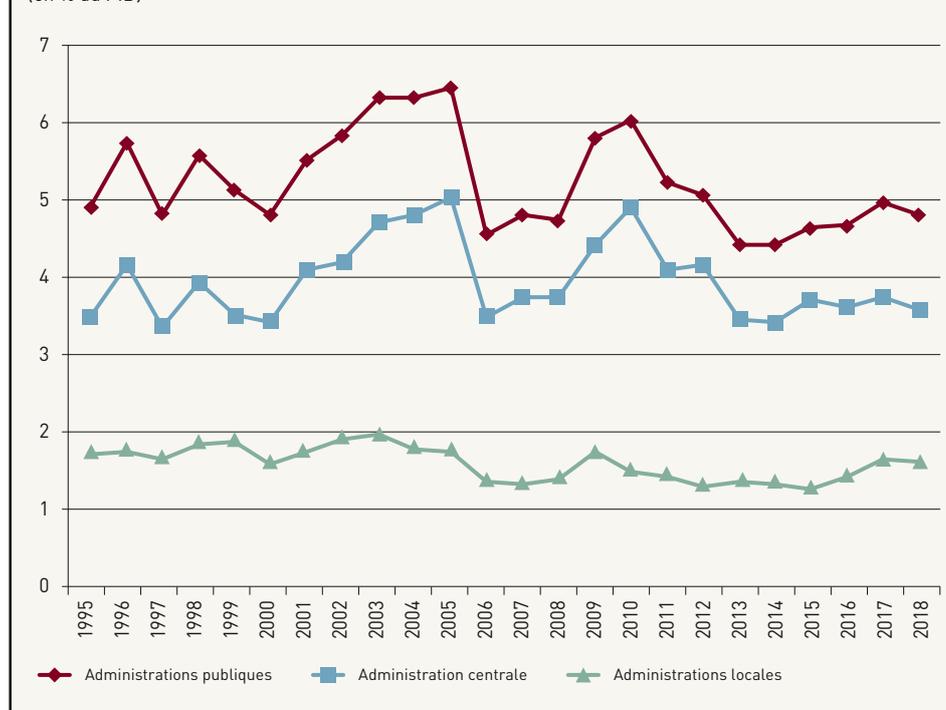
Au Luxembourg, le ratio des dépenses d'investissement public au PIB a fortement augmenté entre 1995 et 2005, passant de 4,9 % à 6,5 % du PIB. Le ratio a ensuite fortement baissé en 2006 pour atteindre 4,5 % du PIB sous l'effet de dépenses d'investissement moins dynamiques dans le chef des transports et des loisirs.

Le ratio a ensuite augmenté entre 2006 et 2010 pour atteindre 6,1 %, sous l'effet d'une hausse des dépenses d'investissement concernant les transports. Il convient cependant de noter que l'augmentation du ratio en 2009 est principalement due à un effet dénominateur, le PIB nominal ayant baissé cette année-là.



Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

Graphique 53  
Investissement des administrations publiques (consolidé) et des sous-secteurs  
(en % du PIB)



Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

La baisse du ratio entre 2011 et 2013 a trouvé son origine dans les mesures de consolidation mises en place au niveau de l'administration centrale et qui ont entraîné une progression des dépenses d'investissement de plus faible ampleur que la croissance nominale du PIB.

La situation inverse a prévalu au cours de la période 2014-2017 mais, avec une valeur moyenne de 4,7 % du PIB, le ratio d'investissement public est resté à un niveau comparativement bas.

Enfin, la baisse du ratio en 2018 a trouvé son origine dans une croissance nominale des investissements (2,1 %) inférieure à celle du PIB nominal (6 %).

Au total, le ratio des dépenses d'investissement en 2018 s'est élevé à 4,8 % du PIB, ce qui est légèrement inférieur au niveau de 1995 et aussi inférieur au ratio moyen (5,2 % du PIB) sur la période 1995-2018.

Au niveau de la zone euro, il convient de noter que le ratio des dépenses d'investissement était inférieur à celui enregistré au Luxembourg, et ce sur toute la période observée. De plus, les mesures de consolidation budgétaire mises en place à partir de 2009 ont eu un impact particulièrement négatif sur le ratio dans la zone euro, qui est ainsi passé de 4,6 % du PIB en 2009 à 3,2 % du PIB en 2016.

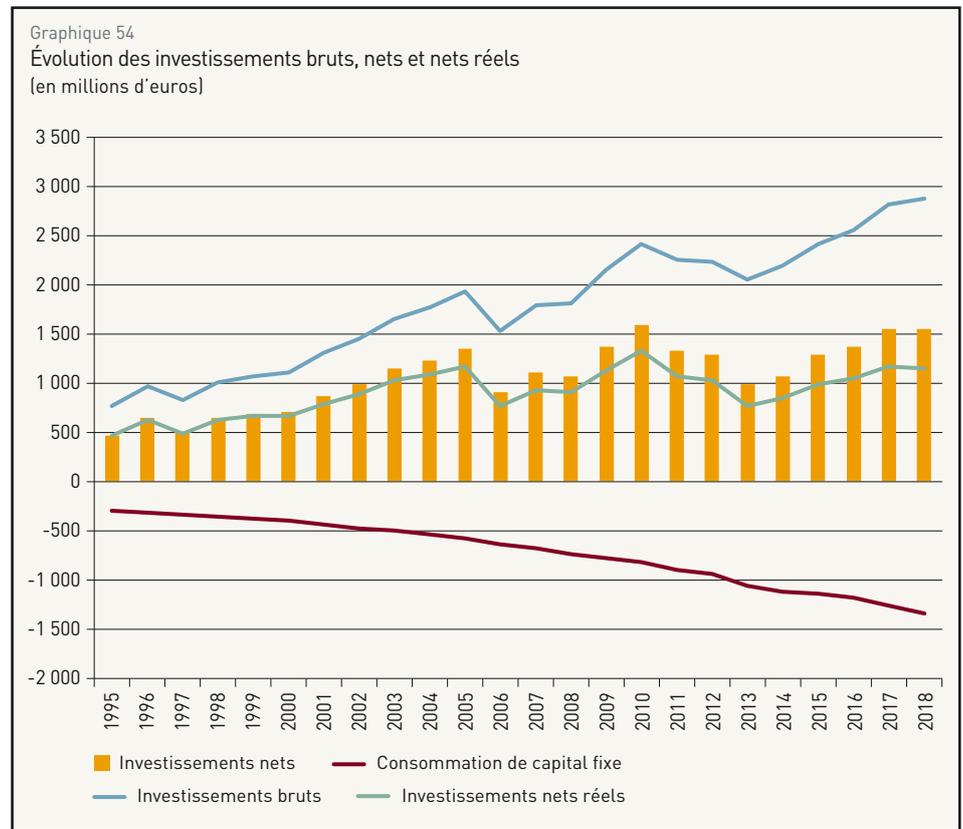
Au Luxembourg, au cours de la période 1995-2018, l'évolution du ratio des dépenses d'investissement des administrations publiques a suivi principalement celle observée au niveau de l'administration centrale, ce qui n'est pas surprenant dans la mesure où les investissements réalisés par cette dernière ont représenté en moyenne presque 70 % des investissements totaux des administrations publiques (graphique 53). Sur cette même période, le ratio des dépenses d'investissement des administrations locales a suivi globalement une tendance similaire, bien que les fluctuations enregistrées dans ce ratio aient été beaucoup moins prononcées.

Comme le graphique suivant l'indique, en valeur absolue les investissements bruts ne cessent d'augmenter depuis 1995. Ils ont progressé à un rythme annuel moyen de 6 % sur la période 1995-2018, soit au même rythme que le PIB nominal.

Cette évolution est toutefois relativisée lorsqu'on tient compte de l'usure du stock de capital fixe. Ainsi, il ressort du graphique que les investissements nets (investissements bruts déduction faite de la consommation de capital fixe) progressent, mais dans une moindre mesure. Leur part dans les investissements bruts a reculé de 61 % en 1995 à 54 % en 2018. Une part croissante des investissements bruts est donc nécessaire pour compenser la dépréciation du stock de capital existant ; la partie résiduelle, qui est donc décroissante, servant à élargir le stock de capital.

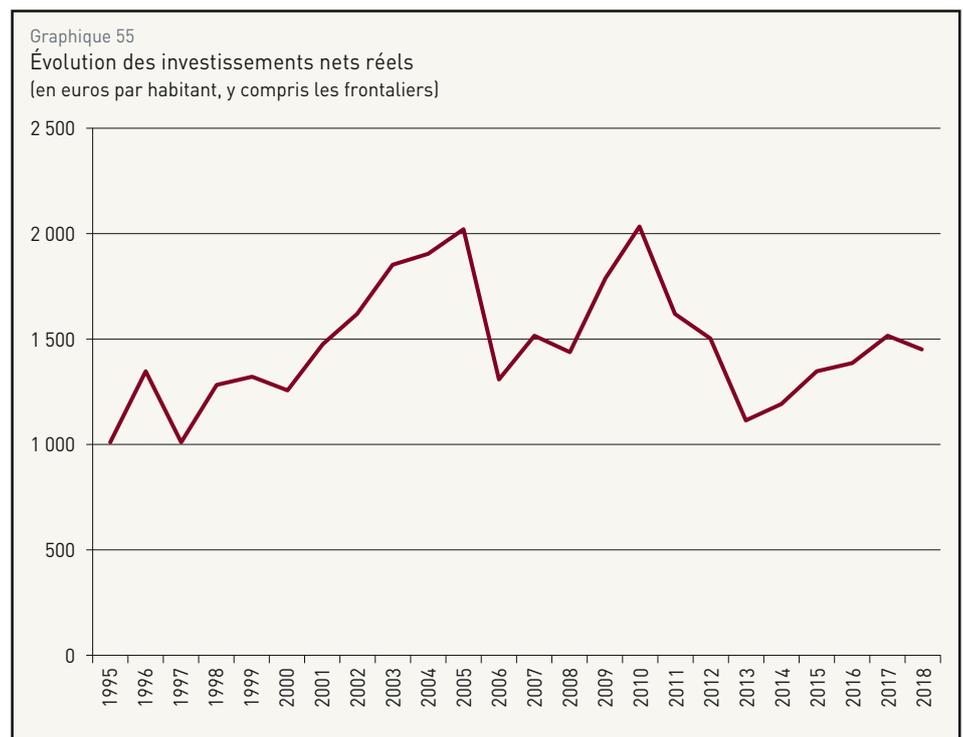
Finalement, lorsqu'on corrige les investissements nets par la progression des prix (dans ce contexte, il s'agit du déflateur de la formation brute de capital fixe), on obtient une idée de l'évolution des investissements nets réels. Ceux-ci ont progressé à un rythme annuel moyen de 4 % depuis 1995, ce qui est légèrement supérieur à la progression annuelle moyenne du PIB réel (3,5 %).

Finalement, le graphique suivant apporte une correction supplémentaire aux montants investis. Il tient compte de l'évolution de la population présente quotidiennement sur le territoire, c'est-à-dire les résidents et les frontaliers employés sur le territoire. Ce dernier facteur importe puisque leur hausse continue nécessite des investissements importants dans les infrastructures. Les investissements nets réels exprimés en euros par habitant, y compris les frontaliers, ont progressé à un rythme annuel moyen de seulement 1,6 %.



Sources : STATEC, calculs BCL

Note : Investissements bruts = Investissements nets + consommation de capital fixe



Sources : STATEC, calculs BCL

### 8.2.3.2.2. Comparaison des dépenses d'investissement prévues dans les programmations pluriannuelles et les dépenses effectivement réalisées

Cette section compare les dépenses d'investissement de l'administration centrale telles que prévues dans les différents projets de programmations pluriannuelles de 2015<sup>333</sup> à 2018 avec les dépenses effectivement réalisées telles que publiées par le STATEC dans la comptabilité nationale. Cette comparaison est reprise dans le tableau suivant. Il en ressort que les dépenses d'investissement de l'administration centrale ont été systématiquement surestimées par rapport à celles qui ont été effectivement réalisées. Ce n'est que pour l'année 2015 que les dépenses effectives d'investissement ont dépassé les montants projetés dans la LPFP 2015-2019.

Tableau 38 :

#### Comparaison entre les dépenses d'investissement de l'administration centrale prévues dans les programmations pluriannuelles et les dépenses effectives (en millions d'euros)

		2015	2016	2017	2018
Dépenses réalisées (SEC2010)	FBCF	1347	1355	1395	1393
	Transferts en capital	578	679	730	780
	FBCF + Transferts en capital	1926	2034	2125	2173
LPFP 2018-2022	FBC				1514
	Transferts en capital				852
	FBC + Transferts en capital				2366
« Différences Réalisé - programmé »	FBC				-121
	Transferts en capital				-72
	FBC + Transferts en capital				-193
LPFP 2017-2021	FBC			1542	1560
	Transferts en capital			826	899
	FBC + Transferts en capital			2368	2458
« Différences Réalisé - programmé »	FBC			-147	-167
	Transferts en capital			-97	-119
	FBC + Transferts en capital			-243	-286
LPFP 2016-2020	FBC		1422	1479	1488
	Transferts en capital		827	847	854
	FBC + Transferts en capital		2249	2326	2341
« Différences Réalisé - programmé »	FBC		-67	-84	-95
	Transferts en capital		-148	-117	-74
	FBC + Transferts en capital		-216	-201	-169
LPFP 2015-2019	FBC	1225	1420	1640	1679
	Transferts en capital	761	826	835	833
	FBC + Transferts en capital	1986	2246	2475	2512
« Différences Réalisé - programmé »	FBC	122	-65	-245	-286
	Transferts en capital	-183	-148	-105	-53
	FBC + Transferts en capital	-61	-213	-350	-339

Sources : Projets de LPFP 2014-2018 à 2018-2022, STATEC

Note : Un écart négatif (positif) signifie un montant projeté supérieur (inférieur) à celui finalement réalisé

333 Faisant suite au vote de la loi du 12 juillet 2014, la première programmation pluriannuelle couvrant la période 2014-2018 a été présentée conjointement au projet de budget 2015.

#### 8.2.4. Analyse des données de la comptabilité de l'État (loi de 1999)

Cette partie de l'étude est consacrée aux investissements de l'État au sens de la législation sur la comptabilité de l'État, lequel correspond aux ministères, aux administrations et autres services de l'État. Le tableau 39 montre les investissements regroupés en fonction des codes économiques. Il en ressort qu'en 2018, la moitié des investissements concernait des investissements directs, l'autre moitié était réalisée via des transferts en capital. Toutefois, en 2020, le poids des investissements indirects s'élèverait à 58 %, dont un peu moins de la moitié serait destiné au secteur privé (les ménages étant exclus). Par ailleurs, alors que les achats de terrains et bâtiments ont représenté la partie la plus importante de dépenses d'investissements directs en 2018, les priorités seraient axées sur la réalisation d'ouvrages de génie civil en 2020. Au total, les investissements totaux de l'État progresseraient de 23 % entre 2018 et 2020.

Tableau 39 :

##### Investissement suivant le code économique (en millions d'euros)

		COMPTE PROVISoire 2018	BUDGET VOTÉ 2019	PROJET DE BUDGET 2020
71	Achats de terrains et bâtiments dans le pays	108	39	46
72	Construction de bâtiments	27	30	53
73	Réalisation d'ouvrage de génie civil	62	98	98
74	Acquisition de biens meubles durables et de biens incorporels	59	75	72
	<b>Investissements directs</b>	<b>257</b>	<b>242</b>	<b>269</b>
51	Transferts en capital aux entreprises	63	126	154
52	Transferts en capital aux organismes privés sans but lucratif au service des ménages	13	16	17
53	Transferts en capital aux ménages	40	39	43
54	Transferts en capital à l'étranger	17	24	28
61	Transferts en capital à l'administration centrale	43	15	55
63	Transferts en capital aux administrations locales	87	82	72
	<b>Investissements indirects</b>	<b>263</b>	<b>301</b>	<b>369</b>
	<b>Total</b>	<b>520</b>	<b>543</b>	<b>639</b>

Sources : *Projet de budget 2020, calculs BCL*



Sachant qu'une partie importante des investissements est réalisée au travers des fonds spéciaux et dans le but d'appréhender les dépenses dans leur globalité, le tableau 40 présente les dépenses prévisionnelles des fonds spéciaux considérés comme fonds d'investissements<sup>334</sup>. Les fonds du rail et des routes constituent les deux fonds d'investissements majeurs. En 2018, les investissements totaux des fonds ont été de l'ordre de 950 millions d'euros. Le projet de programmation financière pluriannuelle 2019-2023 prévoit une progression moyenne de 14 % par an entre 2018 et 2023. Si cette progression semble importante, elle doit néanmoins être relativisée.

En effet, la programmation pluriannuelle renseigne également des « dépenses ajustées » pour chaque fonds considéré. Ces dépenses sont obtenues en soustrayant du total des dépenses celles qui ne seront pas effectuées pour raisons de potentiels retards et aléas de chantiers. L'écart entre les dépenses totales et les dépenses ajustées est important, comme en témoignent les dernières lignes du tableau 40.

Il en ressort que les décotes appliquées aux dépenses totales pour obtenir les dépenses ajustées sont particulièrement importantes et varient entre -22 % et -37 % sur la période 2019-2023. Hormis le fonds des raccordements ferroviaires internationaux, tous les fonds d'investissements sont concernés par cette décote et plus particulièrement le fonds des routes dont les dépenses seraient réduites d'un peu plus de 60 % au cours de la période 2021-2023. De ce fait, le taux de croissance annuel moyen des investissements réalisés par les fonds ne serait pas de 14 % mais bien de 7 %, ce qui reste néanmoins supérieur au taux de croissance du PIB nominal sur la période (5 %).

<sup>334</sup> La mission principale de ces fonds est de réaliser des investissements en infrastructures. Il convient cependant de noter que des montants infimes de ces fonds peuvent aussi être destinés à des dépenses courantes. D'autres fonds peuvent également contribuer au financement d'investissements comme le fonds de la gestion de l'eau sans pour autant avoir été considérés dans l'analyse du fait que leur mission première ne concerne pas le financement d'infrastructures.

Tableau 40 :

**Dépenses prévisionnelles totales et ajustées des fonds spéciaux d'investissement (en millions d'euros et en %)**

<b>DÉPENSES</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Fonds du rail	436	434	501	624	573	553
Fonds des routes	166	280	300	385	434	401
Fonds d'investissements publics administratifs	108	128	119	144	130	128
Fonds d'investissements publics scolaires	89	122	125	141	145	171
Fonds d'entretien et de rénovation des propriétés immobilières de l'État	68	105	112	123	126	126
Fonds pour le financement des infrastructures hospitalières	28	67	105	134	136	159
Fonds d'investissements pour le financement des infrastructures socio-familiales	26	25	46	85	105	110
Fonds d'investissements publics sanitaires et sociaux	18	38	65	93	114	115
Fonds pour les monuments historiques	11	24	28	25	20	15
Fonds des raccordements ferroviaires internationaux		1,5	10	10	20	10
<b>Total</b>	<b>949</b>	<b>1225</b>	<b>1410</b>	<b>1765</b>	<b>1803</b>	<b>1787</b>
Taux de croissance		29,20 %	15,10 %	25,20 %	2,20 %	-0,90 %
<b>Dépenses ajustées des moins-values</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Fonds du rail	436	381	438	538	499	485
Fonds des routes	166	196	201	239	269	248
Fonds d'investissements publics administratifs	108	109	89	108	91	90
Fonds d'investissements publics scolaires	89	104	93	106	101	120
Fonds d'entretien et de rénovation des propriétés immobilières de l'État	68	95	95	105	107	107
Fonds pour le financement des infrastructures hospitalières	28	50	79	100	102	119
Fonds d'investissements pour le financement des infrastructures socio-familiales	26	20	30	47	58	60
Fonds d'investissements publics sanitaires et sociaux	18	32	49	70	80	81
Fonds pour les monuments historiques	11	15	15	10	10	10
Fonds des raccordements ferroviaires internationaux		1,5	10	10	20	10
<b>Total</b>	<b>949</b>	<b>1002</b>	<b>1089</b>	<b>1323</b>	<b>1318</b>	<b>1320</b>
Taux de croissance		5,60 %	8,70 %	21,40 %	-0,40 %	0,20 %
<b>Différence</b>						
en millions d'euros		-223	-321	-442	-485	-467
en %		-22 %	-29 %	-33 %	-37 %	-35 %

 Sources : *Projet de programmation pluriannuelle 2019-2023, calculs BCL*

Si les projets de programmation pluriannuelle prévoient un écart important entre les dépenses et les dépenses ajustées, il est également intéressant d'analyser les dépenses effectivement réalisées. Le tableau 41 présente les dépenses ajustées prévisionnelles et réalisées pour le fonds du rail et le fonds des routes (soit les deux fonds les plus importants en termes de dépenses en capital), telles qu'elles sont intégrées dans les derniers projets de LPFP pour les années 2017 et 2018<sup>335</sup>.

En ce qui concerne le fonds du rail, il s'avère que les dépenses finalement effectuées<sup>336</sup> en 2017 ont été légèrement inférieures à celles prévues dans les deux projets de LPFP précédant la réalisation. En ce qui concerne 2018, le montant réalisé a finalement été proche de celui prévu dans le projet de LPFP 2018-2022<sup>337</sup>.

Dans le cas du fonds des routes, en revanche, il ressort que pour les deux années sous revue, les dépenses réalisées ont été nettement inférieures à celles prévues dans les précédents projets de LPFP. Ces chiffres semblent donc suggérer que les projections des dépenses ajustées incluses pour le fonds des routes dans les projets de LPFP restent des surestimations des dépenses d'investissement réellement effectuées.

Tableau 41 :

**Fonds du rail et fonds des routes, dépenses ajustées prévisionnelles pour les années 2017 et 2018 (millions d'euros)**

ANNÉE 2017	LPFP 2014-2018	LPFP 2015-2019	LPFP 2016-2020	LPFP 2017-2021	LPFP 2018-2022 (DÉPENSES RÉALISÉES)
Fonds du rail	392,4	448,7	531,7	514,7	481,1
Écart par rapport aux dépenses réalisées	88,7	32,4	-50,6	-33,6	
Fonds des routes	192,4	218,4	246,7	222,2	186,1
Écart par rapport aux dépenses réalisées	-6,3	-32,2	-60,6	-36	

ANNÉE 2018	LPFP 2014-2018	LPFP 2015-2019	LPFP 2016-2020	LPFP 2017-2021	LPFP 2018-2022	LPFP 2019-2023 (DÉPENSES RÉALISÉES)
Fonds du rail	416,5	450,7	491,3	425,2	435	435,5
Écart par rapport aux dépenses réalisées	19	-15,1	-55,8	10,4	0,5	
Fonds des routes	188,7	219,5	249,7	232,6	166,8	165,8
Écart par rapport aux dépenses réalisées	-22,9	-53,7	-83,9	-66,8	-1	

Sources : Projets de LPFP 2014-2018 à 2019-2023

Note : Un écart négatif (positif) signifie un montant projeté supérieur (inférieur) à celui finalement réalisé.

À la lecture de ce qui précède, il paraît légitime de s'interroger sur la pertinence et la signification des montants relatifs aux dépenses totales non ajustées des différents fonds spéciaux renseignés dans les projets de loi, sachant que ceux-ci prévoient systématiquement des ajustements qui prennent en compte des retards et aléas de chantiers potentiels. Il convient également de mentionner le manque de transparence concernant les moins-values précitées et les différents projets d'investissement pouvant être affectés par ces dernières.

335 Un exercice similaire avait été réalisé pour les années 2015 et 2016 dans le cadre de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2018.

336 Pour l'année 2015, le montant est renseigné dans le projet de LPFP 2016-2020 et pour l'année 2016, dans le projet de LPFP 2017-2021.

337 Pour l'année 2018, le fait que la LPFP 2018-2022 ait été présentée au mois de mars 2019 a sans doute contribué à réduire l'écart entre le montant projeté et le montant réalisé.

Si de tels ajustements sont difficilement quantifiables dans le cadre d'un exercice de projection, notamment lorsque ce dernier a trait à un horizon relativement éloigné (par exemple 2022 ou 2023), il semble que leur prise en compte permet néanmoins de réduire l'écart entre les dépenses totales prévues et celles effectivement réalisées. Par conséquent, il serait souhaitable de revoir la manière dont les différents projets d'investissement sont sélectionnés et intégrés dans la programmation pluriannuelle de manière à pouvoir disposer de projections plus réalistes et plus transparentes.

### 8.2.5. Conclusion

En pourcentage du PIB, les investissements publics sont plus élevés au Luxembourg que dans la zone euro dans son ensemble. La majeure partie des investissements est réalisée par l'administration centrale.

Cette étude a également montré qu'au passé, les montants prévus dans la programmation pluriannuelle étaient systématiquement surestimés, fournissant une image plus flatteuse que réaliste des dépenses futures.

En effet, des différences significatives existent entre d'une part les dépenses d'investissement effectivement réalisées par les fonds spéciaux et d'autre part, les dépenses projetées ajustées telles qu'elles figurent dans les plans budgétaires. Cette remarque est d'autant plus pertinente que ces dernières ont déjà subi auparavant des décotes importantes qui sont faites de manière peu transparente. On peut dès lors s'interroger sur l'utilité des dépenses non ajustées telles qu'enregistrées dans les plans budgétaires.

Les mêmes remarques peuvent être faites en ce qui concernent les chiffres affichés dans les programmations pluriannuelles au niveau de l'administration centrale, qui surestiment systématiquement la formation de capital et les transferts en capital.

Le lecteur s'interroge aussi sur le lien existant entre les données budgétaires (présentées selon la loi de 1999) et les données présentées selon la méthodologie SEC2010. Est-ce que les montants repris dans les programmations pluriannuelles au niveau de l'administration centrale (et de surcroît des administrations publiques) se réfèrent aux dépenses ajustées ou aux dépenses non ajustées ? La documentation budgétaire n'est pas claire à ce sujet.

Pour combler ce manque de clarté, il serait utile d'expliquer les données au niveau de l'administration centrale, voire d'inclure dans la documentation budgétaire, le passage entre les données budgétaires (présentées selon la loi de 1999) et les données SEC2010. Un tel exercice, qui n'est pas réalisable pour un observateur externe, permettrait une interprétation plus nuancée des projections budgétaires.

Un observateur externe est susceptible d'interpréter la différence entre les dépenses ajustées et les dépenses non ajustées comme une variable d'ajustement pouvant être utilisée par le gouvernement dans le but d'atteindre des objectifs budgétaires précis. Cette différence pourrait aussi être qualifiée de marge de sécurité par rapport à l'OMT ou de marge de manœuvre budgétaire supplémentaire. Le fait de pouvoir décaler des projets d'investissements permet en effet d'influencer les dépenses effectives et ainsi d'atteindre plus facilement, voire de dépasser des objectifs budgétaires (en matière de solde), comme cela a été le cas au cours des dernières années.

Sous cette optique, les dépenses d'investissement non ajustées joueraient un rôle d'ajustement sur le volet des dépenses comme l'encaissement des arriérés d'impôts sur le revenu des sociétés peut l'être sur celui des recettes.



De manière purement illustrative, la différence, en cumulé, entre les dépenses non ajustées et les dépenses ajustées concernant les fonds d'investissement s'élèverait sur la période 2019-2023 à environ 2 milliards d'euros, soit 2,8 % du PIB en total, ou 0,56 % du PIB par an.

Les dépenses d'investissement public qui, en % du PIB nominal, étaient déjà comparativement basses au cours des dernières années (4,8 % du PIB en moyenne au cours de la période 2013-2018), s'élèveraient à 5,5 % du PIB en moyenne sur la période 2020-2023 lorsque les calculs se basent sur les ratios officiels. Néanmoins, si les chiffres officiels étaient corrigés de manière à prendre en compte la différence prévue entre les dépenses non ajustées et les dépenses ajustées, le ratio ne serait dès lors plus que de 4,9 % du PIB en moyenne. Dans ce cas, le ratio des investissements publics resterait donc plutôt bas et afficherait également un niveau inférieur à la moyenne historique (5,2 % du PIB sur les années 1995-2018).

Dans son rapport 2019 pour le Luxembourg, la Commission européenne indiquait que « L'accroissement prévu de la population et le nombre de navetteurs nécessiteront des investissements considérables dans les infrastructures, y compris dans les secteurs de l'éducation et des services de santé<sup>338</sup> ».

Il est par conséquent nécessaire de réaliser au minimum les investissements prévus dans la programmation pluriannuelle. Reste à savoir si le niveau des dépenses d'investissement prévu sera suffisant afin de pouvoir répondre aux besoins accrus qui se manifesteront avec la poursuite de la croissance.

338 Commission européenne (2019), « Rapport 2019 pour le Luxembourg », Document de travail des services de la Commission SWD (2019) 1015 final, Office des publications de l'Union européenne, Luxembourg.